

浅析委托理财及其风险的防范

黄惠贤

指导教师：郭俊秀副教授

厦门大学

学校编码：10384

学号：12020051300448

分类号_____密级_____

UDC_____

厦门大学

硕士学位论文

浅析委托理财及其风险的防范

Analysis on Trust Investment and Its Risks

黄惠贤

指导教师姓名：郭俊秀 副教授

专业名称：经济法 学

论文提交日期：2008 年 4 月

论文答辩时间：2008 年 月

学位授予日期：2008 年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2008 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。
本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

- 1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
- 2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

摘要

委托理财是一种金融创新，为投资者提供了一种新型的理财工具，有利于活跃金融市场、发展经济。近年来，随着金融开放加快、资本市场竞争加剧、国民经济增长和个人财富的增加，个人理财业务迅速发展。由于受金融法律制度、金融管理体制和金融市场发育程度等方面的制约，我国委托理财业务在快速发展和演进的同时，也出现了一些新问题，面临诸多瓶颈。本文主要分析我国委托理财业务的发展现状和存在的主要问题以及潜在的风险，提出规范、发展委托理财业务的有关政策建议。

除去前言和结语，本文的主体结构为：

第一章为委托理财概述。该部分先介绍了委托理财的发展历程及国内国外的发展现状，在综合分析目前学界关于委托理财四种定义的基础上，提出本文对委托理财的定义；然后介绍了理论上对委托理财的几种分类方式，以期对委托理财有一个整体的认识。

第二章主要对委托理财法律关系进行了探讨并分析其定性。该部分首先介绍委托理财法律关系的各种主体，尤其是对受托方的主体资格进行了深入分析；接着辨析了关于委托理财法律关系定性的几种学说，阐述了其实然定性和应然定性，并认为应按照信托模式改造和规范我国的委托理财；最后着重探讨了委托理财法律关系中存在的典型问题，主要涉及保底条款、监管协议、抵押仓条款等等。

第三章对委托理财潜在的各种风险诸如监管风险、法律风险、合同条款风险、违约风险等进行比较详细的分析，并从强化监管、合同的规范性、主体的规范化、法律体系的构建等角度提出了相应的对策。

关键词：委托理财；监管；规范化

厦门大学博硕士论文摘要库

ABSTRACT

Trust investment is a financial innovation, which provides investors with a new financial tool. It helps flourish the capital market and develop the economy. In recent years, with finance opening up's accelerating, the heating up competition in capital market, the growing national economy and the increasing individual fortune, trust investment is developing rapidly. But due to the restrictions from legal systems, finance regulating system and the developing level of financial market, trust investment are limited in developing speed and are confronted with some problems. This thesis mainly analyses the status quo of trust investment, its chief problems and potential risks, and puts forward some related suggestions about regulating trust investment.

This thesis mainly consists of the preface, the main body and some concluding remarks.

The preface simply introduces the origin of trust investment, some problems arising from trust investment and the research purpose of this thesis.

Chapter 1 is a general description about trust investment. It introduces the developing history of trust investment and its status quo both at home and abroad. Based on comparing and analyzing four definitions of trust investment from other essays, the author brings forward its own definition of trust investment. Six categories of trust investment are introduced, which offers a comprehensive understanding of trust investment.

Chapter 2 discusses about the legal relationship of trust investment. Firstly the subjects of the legal relationship are introduced separately. And the qualification of fiduciary is argued profoundly. Secondly several theories on the nature of trust investment relationship are differentiated and compared. And its factual and evaluative natures are clarified. This thesis considers trust investment should be regulated as trust. Eventually some typical issues are discussed, such as "bottom-profit clause", "tri-party supervision treaty", "surety clause".

Chapter 3 makes a detailed analysis on the risks of trust investment, which is also the main purpose of writing this paper. Supervision risks, legal risks, contact risks are

emphasized and discussed. Accordingly, some measures should be taken: the financial supervision should be intensified and improved; a standard contract sample should be made; the requirements on the qualification of subjects should be strict; a harmonious and stable legal system is needed.

Key Words: trust investment; supervision; standardization.

厦门大学博士论文摘要库

目 录

前 言	1
第一章 委托理财概述	3
第一节 委托理财的发展历程及其现状	3
一、委托理财的发展历程	3
二、委托理财的现状	4
第二节 委托理财的定义和分类	6
一、委托理财的定义	6
二、我国委托理财的分类	9
第二章 委托理财法律关系	12
第一节 委托理财法律关系主体	12
一、委托方	12
二、受托方的资格	13
三、第三方	15
第二节 委托理财法律关系的性质	15
一、目前关于委托理财法律关系性质的各种学说及其辨析	15
二、本文关于委托理财法律关系性质的观点	18
第三节 委托理财法律关系中存在的典型问题	21
一、保底条款的效力	21
二、监管人的责任	23
三、抵押仓条款的效力	25
第三章 委托理财风险的防范	27
第一节 我国委托理财的风险分析	27
一、金融监管体制风险	27
二、法律风险	29
三、违约风险	32

第二节 防范风险的规范化对策 33

 一、强化金融监管的规范化分析 33

 二、委托理财合同的规范化分析 35

 三、参与主体的规范化分析 37

 四、规范化的保障——规制委托理财的法律的完善 39

结 语 41

参考文献 42

CONTENTS

Introduction	1
Chapter 1 The Outline of Trust Investment	3
Subchapter 1 The History and Status Quo of Trust Investment	3
Section 1 The History of Trust Investment	3
Section 2 The Status Quo of Trust Investment	4
Subchapter 2 The Definition and Categories of Trust Investment	6
Section 1 The Definition of Trust Investment	6
Section 2 The Categories of Trust Investment	9
Chapter 2 The Legal Relationship of Trust Investment	12
Subchapter 1 Subjects of Trust Investment Legal Relationship	12
Section 1 Trustor	12
Section 2 The Qualifications of Trustee	13
Section 3 The Third Party	15
Subchapter 2 The Nature of Trust Investment Legal Relationship	15
Section 1 Varied Theories on the Nature of Trust Investment Legal Relationship	15
Section 2 The Perspective of this Paper on the Nature of Trust I nvestment Legal Relationship	18
Subchapter 3 Typical Issues Concerning Trust Investment Legal Relationship	21
Section 1 The Effectiveness of Bottom-profit Clause	21
Section 2 The Liability of Supervisor	23
Section 3 The Effectiveness of Surety Clause	25
Chapter 3 The Prevention of Trust Investment Risks	27
Subchapter 1 Analysis on the Risks	27
Section 1 The Risks from the Financial Supervision System	27
Section 2 The Risks from the Legal System	29
Section 3 The Default Risks	32

Subchapter 2	The Strategies for Standardization to Prevent Risks	33
Section 1	Analysis on Intensifying the Financial Supervision	33
Section 2	Analysis on Trust Investment Contracts' Standardization	35
Section 3	Analysis on the Subjects' Qualifications	37
Section 4	The Safeguard for Standardization---the Perfection of the Laws on Regulating Trust Investment	39
Epilogue		41
Bibliography		42

前 言

近些年来，随着我国经济的迅猛发展，社会闲散资金迅速膨胀，众多机构和个人手里掌握了大量资金，另一方面，由于银行存款利息较低，这些资金的拥有者都倾向于把资金投向风险较高但回报丰厚的资本市场，以实现资金的增值。但是在这样一个风险与机遇并存的市场，没有一定的专业知识和操作经验，很难驾驭风险而把握机遇，而很大一部分投资者是不具有这样知识和经验的。于是，委托理财这种投资方式便应运而生。

这几年委托理财已逐渐成为我国资本市场上的一种重要的投资模式。虽然在发达国家，委托理财并不是稀奇之物，比如常见的金融委托和投资基金都包含在委托理财的范畴内，但是，委托理财在我国却是一个比较新鲜的事物。我国的委托理财与国外的委托理财有很多不同之处，有许多“中国特色”，因此许多人认为这是我国金融市场的一个创新。但是这样一个“创新”，目前在理论上和实务上却出现了许多问题，主要有：1、关于委托理财的内涵和外延目前还没有一个明确的界定，委托理财涉及的范围较为模糊，并且委托理财这一概念也未为国家立法和相关规范性法律文件所确认；2、我国的委托理财，其法律关系的性质也较为模糊，很难以我国目前的民商法理论对委托理财进行定性；3、实践中，委托理财的形式各异，委托理财合同的内容也存在很多差异，一些被广泛应用的合同条款易于引起纠纷；4、规避现行法律和监管的现象比较严重，这种游离于现行法律框架之外的做法虽说以意思自治为借口，但很多时候却是违背了诚实信用和公平原则，扰乱了经济秩序，并且容易引发纠纷；5、目前我国相关金融监管部门对于委托理财的监管也没有形成系统的认识，更没有一套行之有效的监管制度，监管的缺位使得委托理财难以做到规范化；6、规范委托理财的立法存在缺位，对于委托理财这样一个涉及面广、关系到社会重大经济利益的市场行为，我国目前现存的规范性法律文件难以对其形成系统有效的规制，这一方面导致目前有关委托理财的纠纷难以得到有效的解决，另一方面也使得委托理财的规范化缺乏基础。

由于存在以上一些问题，委托理财在我国经济生活中扮演的角色既诱人又

充满风险。由于委托理财的涉及面很广，很多市场主体都参与其中，涉及到多个市场主体的重大切身利益，并且涉及到大量的资金，对整个资本市场影响很大，对金融市场的稳定也具有重大意义，因此，有必要对我国委托理财存在的问题加以探讨，努力寻找解决这些问题的对策，防范风险，扬长避短，使之更加有效地运行。

第一章 委托理财概述

第一节 委托理财的发展历程及其现状

一、委托理财的发展历程

如果将委托理财从字面上理解为“受人之托，代为理财”，那么这一事物在我国古代就有之，从史书上的记载可以上溯到汉代。当时列侯封君出征沙场，所需的货币可从长安有钱人家获得贷款。在“周礼”中就有“泉府”的记载，它是向人们办理赊贷业务的机构。^①隋唐之际，官府有专门用于放债和经营商业活动的本钱，叫“公廩本钱”，其收益为官俸的主要来源。到了清代，以钱庄、票号、银号为代表，民间资本市场发展更为蓬勃，当时的山西票号影响力至今犹存，以至于西方人将“票号”称为“Shan Xi Bank”。这些具有借贷性质的机构和资金运作方式，一般都有资金所有人和资金运作人两方主体，前者将资金交给后者，后者通过一定的方式使资金增值，资金所有人因此受惠，资金运作人也因此得利，客观上具有“受人之托，代为理财”的性质。

1872 年，李鸿章创办的轮船招商局发行了我国第一张股票。当时有这样的记载：“1876 年，招商局面值 100 两的股票市价 40—50 两，到 1882 年涨到 200 两以上。”《申报》曾有如下的记载：“现在沪上股份风气大开，每一新公司起，千百人争购之，以得股为幸”。股风渐兴，一些专营股票买卖的公司也随机出现，代客户将资金投放到股票市场，从中收取佣金。并且，在 1921 年上海成立“上海通商信托公司”之前，银行就已有专门的信托部门办理理财业务。到 1936 年，信托投资机构已达到 12 家。无论是代为买卖股票的公司，银行的信托部门还是信托投资机构，其经营的代为投资或代为理财的业务都完全具有委托理财的性质。

解放后，中国人民银行曾在上海、天津等地设立过信托部，从事代客理财业务，但不久之后就取消了。之后一直到 1979 年，由于高度计划经济的推行，我国基本不存在证券市场，委托理财自然也销声匿迹。直到改革开放以后，经济增

^① 张光华.中国金融体系[M].北京:中国金融出版社,1997.87.

长方式从计划经济向市场经济转变,证券市场的兴起,资本市场发展壮大,委托理财随之发展,到了 90 年代则更为蓬勃。

在国外发达国家,以信托为主要形式的委托理财也有一定的发展历史。国外最早办理信托业务的经营性机构产生于美国,据记载,最早开始办理信托业务的机构是 1828 年核准许可经营的美国“马萨诸塞慈善人寿保险公司”,英国第一家信托公司“伦敦受托遗嘱执行和证券保险公司”成立于 1886 年。^①经过上百年,随着经济的不断发展,科技的不断进步,金融业也不断创新,内容越来越丰富,委托理财也得到了极大的发展,无论是从业务还是从品种来说,也无论是从监管制度还是从法律规范来说,国外发达国家的委托理财都已经比较成熟。

二、委托理财的现状

目前在国外尤其是美国这样的资本市场和市场经济比较发达的国家或地区,委托理财^②业务早已普遍开展,而且甚为专业、规范。事实上在美国,不仅资金量相对较小的个人投资者将资金委托给专业的投资管理公司管理,许多大企业的退休金、保险公司的保险金也同样进行委托理财。2000 年全球委托理财业务总量已达到 300,000 亿美元。^③

在我国,近些年委托理财业务也得到了很大的发展,尤其是上市公司的委托理财,其涉及面和资金规模都已不可小觑。截至 2001 年 9 月 20 日,深沪两市的上市公司中有 173 家(其中深市 66 家,沪市 107 家)在 2001 年财务年度进行了委托理财,占两市上市公司总数的 15.0%,涉及资金总额为 219.7 亿元(有部分上市公司还通过其大股东间接进行委托理财,但这部分委托理财情况未予公开披露,其涉及的资金额未统计在内),平均每家委托理财 1.27 亿元,分别占这些上市公司同期总资产、净资产的 5.41%和 9.19%,是 2000 年深沪股市融资总额的 14.38%。其中,宝钢股份(600019)委托理财金额最大,达 122000 万元,金额最小的为秦川发展(000837)的 500 万元。^④从 2001 年至 2004 年 6 月 15 日,共有 216 次上市公司委托理财的信息披露,涉及 182 家上市公司,委托理财的资金规模达到 120

① 黄达.货币银行学[M].四川:四川人民出版社,1992.198.

② 此处的委托理财是一个经济学概念,是广义的委托理财,此点下文将有论述。

③ 陈湘勇,丁楹.我国上市公司委托理财的实证分析[J].管理世界,2002,(3):107-116.

④ 同上.

多亿。^①不过，由于我国的委托理财存在很多不规范之处，导致委托理财纠纷频发，针对这一情况，证监会率先对券商委托理财进行了清理。2003 年末，证监会出台《证券公司客户资产管理业务试行办法》，其后全面暂停了未经批准的集合理财和三方监管委托理财业务。^②因此从 2004 年开始，我国的委托理财业务出现萎缩，以上市公司委托理财为例，该年共有 40 家上市公司参与委托理财，涉及资金总额约 26.685 亿元，比起 2001 年的 240 亿元和 2002 年的 50 亿元有了较大规模的下降。在规范原有委托理财业务的同时，证监会明确了创新试点券商可以从事客户资产管理业务，并于 2005 年初允许光大证券和广发证券发行集合理财计划，拉开了券商开展新型资产管理业务的序幕。^③经过 2006 年的过渡，到了 2007 年，上市公司涉及委托理财的业务公告又大大增加，总金额已高达 123 亿元，涉及公司 41 家。^④

总的来看，这些年我国的委托理财分阶段呈现出不同特点，在证监会对券商委托理财进行清理前，我国委托理财的特点主要表现为：1、资金规模大，涉及企业多，这一点从上文的数据可以看出；2、许多券商作为受托方参与委托理财，2000 年就有 94 家券商参与委托理财，收入达 21 亿元。3、委托资金的投资范围较广，包括国债、股票、基金，也包括较个别的如购买信托产品、委托贷款和投资房地产；4、委托理财投资期限以一年以下（包括一年）的中短期为主。^⑤在证监会对券商委托理财进行清理后，我国委托理财的主要特点有：1、资金规模缩小，虽然 2007 年有所增加，但是相比清理前还是有所收缩；2、证券公司作为受托方参与委托理财的比例大幅减少，个别券商参与委托理财也属新的试点，理财产品也与以前不同，整体收益也大不如前，而银行和理财公司则成为主要的受托方；3、委托资金的投资领域主要偏向风险较少的定向贷款和信托产品，委托方（主要是上市公司）的观念更加趋向理性和谨慎。

① 陈超,胡天存.上市公司委托理财现状分析[EB/OL].

<http://www.jrj.com.cn/NewsRead/Detail.asp?NewsID=641399>,2004-12-15.

② 梁静.资产管理业务面临新的发展机遇[EB/OL].<http://liangjingt.blog.sohu.com/19467594.html>.

③ 陈陟峰.委托理财大幅缩水,庄股时代渐行渐远[EB/OL].

<http://comment.stock888.net/040617/103,1286,888544,00.shtml>,2004-06-17.

④ 田东红.上市公司委托理财今年已达 123 亿元[EB/OL].

<http://business.sohu.com/20071204/n253778580.shtml>,2007-12-04.

⑤ 同本页注①.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库